

Dem September eilt sein Ruf voraus

Der September gilt tendenziell als ein wackeliger Monat. Nicht selten hat er in den vergangenen Jahren Kursverluste gebracht. Entsprechend war der Start in den neuen Monat verhalten.

Alle Augen sind auf den Arbeitsmarktbericht vom Freitag gerichtet. Das Ergebnis könnte die US-Notenbank (Fed) zu einer Zinssenkung veranlassen, was sich wahrscheinlich positiv auf die Aktienmärkte auswirken würde. Ökonomen schätzen, dass im August rund 75.000 neue Arbeitsplätze geschaffen wurden, wobei die Arbeitslosenquote voraussichtlich bei 4,3 % liegen wird. Wenn das Beschäftigungswachstum vier Monate in Folge unter 100.000 bleibt, wäre dies die schwächste Entwicklung seit Beginn der Pandemie im Jahr 2020. Die Ergebnisse des Berichts werden eine wichtige Rolle bei der Entscheidung der Fed im September spielen.

Der Nasdaq-Index wird derzeit mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 26,4 gehandelt und liegt damit leicht über seinem Fünfjahres-Median von 25,7. Angesichts des Booms im Bereich der künstlichen Intelligenz (KI) mag dies etwas überraschend erscheinen.

Dieser Trend scheint jedoch nicht zu einer deutlich höheren Bewertung des Index insgesamt geführt zu haben. Der S&P 500 wird mit einem KGV von 22,2

bewertet, was ebenfalls über seinem Fünfjahres-durchschnitt von 20,7 liegt.

Mit dem Ende der Berichtssaison können wir eine Bilanz der Ergebnisse ziehen. Von den S&P-500-Unternehmen, die ihre Ergebnisse veröffentlicht haben, übertrafen 80 % die Erwartungen, 15 % blieben hinter den Erwartungen zurück und der Rest entsprach den Prognosen. Unter den Sektoren war die Informationstechnologie (IT) mit 93 % der Unternehmen, die die Schätzungen übertrafen, der Sektor mit der besten Performance. Der Rohstoffsektor blieb mit nur 50 % der Unternehmen, die besser als erwartete Ergebnisse vermeldeten, zurück.

In Europa war das Bild weniger optimistisch. Innerhalb des STOXX Europe 600 Index übertrafen nur 52 % der Unternehmen die Erwartungen, wobei die IT-Branche überdurchschnittlich gut abschnitt und der Rohstoffsektor das Schlusslicht bildete.

Zu den bemerkenswerten Unternehmensnachrichten dieser Woche gehörte Sanofi, dessen Aktien nach enttäuschenden Studienergebnissen für sein Ekzem-Medikament um 8 % gefallen sind.

Ähnlich erging es Infineon, dessen Aktienkurs um fast 10 % fiel, nachdem Finanzvorstand Sven Schneider zwei zentrale Herausforderungen hervorgehoben hatte: den verschärften Wettbewerb auf dem chinesischen Automobilmarkt und die negativen Auswirkungen des gegenüber dem Euro schwächeren US-Dollars. Obwohl diese Themen

bereits in der Telefonkonferenz nach der Veröffentlichung der Unternehmensergebnisse angesprochen worden waren, interpretierte der Markt die Äußerungen als Signal dafür, dass die künftigen Prognosen schwächer ausfallen könnten als erwartet.

Die Aktien von Alphabet stiegen nach einem günstigen Kartellurteil um 8 %. Das Unternehmen entging einer möglichen Auflage, seinen Chrome-Browser zu verkaufen. Stattdessen muss es lediglich bestimmte Daten mit Wettbewerbern teilen.

Constellation Brands, das Unternehmen hinter Modelo Especial und Corona, senkte seine Umsatz- und Gewinnprognosen für das Gesamtjahr.. Das Unternehmen rechnet nun mit einem Rückgang des organischen Nettoumsatzes um 4 % bis 6 %, nachdem zuvor ein Wachstum von bis zu 1 % prognostiziert worden war. Diese Ankündigung führte zu einem Kursrückgang von bis zu 7,8 %, da mehrere Broker ihre Kursziele senkten.

Anleihen: Unsolide Haushaltslage

Weltweit steigen die Renditen langfristiger Anleihen wieder an, angetrieben durch wachsende Sorgen der Anleger über die öffentlichen Finanzen und die Inflation in den Industrieländern.

In Großbritannien stieg die Rendite 30-jähriger Gilt-Anleihen (britische Staatsanleihen) auf 5,69 % und erreichte damit den höchsten Stand seit 1998. Die Unsicherheit der Märkte hinsichtlich der finanziellen Aussichten Großbritanniens nimmt zu, da Finanzministerin Rachel Reeves vor der Verabschiedung des Herbsthaushalts mit einem Haushaltsdefizit von 35 Milliarden GBP konfrontiert ist. Dies hat Debatten über mögliche Steuererhöhungen oder Ausgabenkürzungen ausgelöst. Das schwindende Vertrauen der Anleger dämpft die Nachfrage nach langfristigen Anleihen, was die Kreditkosten in die Höhe treibt und den finanzpolitischen Druck verschärft. Unter den G7-Staaten hat Großbritannien die zweifelhafteste Ehre, die höchsten Kreditkosten zu haben.

Vergleiche mit den Marktturbulenzen unter der ehemaligen Premierministerin Liz Truss sind wieder aufgekommen, und Analysten warnen, dass das Land strukturelle Schwächen entwickeln könnte, wenn keine entschlossene Haushaltsdisziplin wiederhergestellt wird.

Unterdessen erreichte die Rendite 30-jähriger US-Staatsanleihen 5 % und damit den höchsten Stand seit 18 Jahren (abgesehen von einem kurzen Anstieg in der zweiten Hälfte des Jahres 2023, als die Zinsen vorübergehend über 5 % lagen, bevor sie wieder auf 4 % zurückgingen). Die durch politisch motivierte Geldpolitik geschürten Inflationsängste haben die Renditen von Anleihen mit längeren Laufzeiten in die Höhe getrieben. Am kurzen Ende der Kurve, also bei Anleihen mit kürzeren Laufzeiten, rechnen die Anleger mit einer Zinssenkung durch die US-Notenbank (Fed). Diese Erwartung hat die Renditen zweijähriger Anleihen auf den niedrigsten Stand seit Mai gedrückt. Der sich vergrößernde Renditeunterschied zwischen lang- und kurzfristigen Anleihen hat „Steepener“-Strategien für Anleger zunehmend attraktiv gemacht. Bei einer Steepener-Strategie versuchen Anleger, von einer Situation zu profitieren, in der sich die Differenz zwischen den Renditen langfristiger und kurzfristiger Anleihen vergrößert. So könnten sie beispielsweise langfristige Anleihen verkaufen, deren Kurse bei steigenden Renditen voraussichtlich fallen werden, und kurzfristige Anleihen kaufen, deren Kurse bei fallenden Renditen steigen.

Ein ähnlicher Trend ist in Europa zu beobachten. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die kurzfristigen Zinsen stabilisiert, aber die langfristigen Renditen steigen. Die Renditen deutscher 30-jähriger Anleihen haben mit 3,4 % den höchsten Stand seit 14 Jahren erreicht. Dieser Anstieg ist darauf zurückzuführen, dass die Regierung mehr Kredite aufnimmt, um Verteidigungs- und Infrastrukturprojekte zu finanzieren. Auch andere europäische Länder verzeichnen mehrjährige Höchststände bei den langfristigen Kreditkosten. In Frankreich verstärkt die politische Unsicherheit den Aufwärtsdruck auf

die Renditen und vergrößert den Aufschlag gegenüber deutschen Anleihen.

Der weltweite Anstieg der langfristigen Renditen spiegelt einen gemeinsamen zugrunde liegenden Faktor wider: Die Staatsverschuldung der G7-Länder befindet sich auf einem Rekordhoch. In diesem Umfeld halten wir es für wichtig, übermäßige Zinsänderungsrisiken zu vermeiden.

Redaktionsschluss: donnerstags, 15:00 Uhr

Bethmann Bank¹
Frankfurt am Main, 5. September 2025

¹eine Marke der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main
Wochenkommentar | 5. September 2025

Haftungsausschluss

Diese Ausarbeitung der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch (nachfolgend „Bethmann Bank“) dient ausschließlich der Information. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Beratung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeiner Finanzanlage noch eine offizielle Bestätigung einer Transaktion dar. Der Kunde, an den sich diese Ausarbeitung richtet, ist Kunde im Sinne des § 67 Abs.1 WpHG. Diese Ausarbeitung ist keine Finanzanalyse und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. In der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für zukünftige Entwicklungen. Maßgeblich für die Abwägung von Chancen und Risiken und eine Entscheidung über ein Investment sind allein der jeweilige Verkaufsprospekt und die Berichte des Emittenten, die Ihnen bei der Bethmann Bank, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, zur Verfügung gestellt werden können. Auch wenn die hierin gegebenen Informationen aus Quellen stammen, die wir für verlässlich halten, übernimmt die Bethmann Bank keine Gewähr für die Richtigkeit, Aktualität und/oder Vollständigkeit der Informationen und Schlussfolgerungen dieser Ausarbeitung. Da solche Informationen naturgemäß ständigen Veränderungen unterliegen, können durch die Bethmann Bank jederzeit und ohne vorherige Ankündigung Änderungen vorgenommen werden. Zur Mitteilung einer solchen Änderung ist die Bethmann Bank nicht verpflichtet. Rechtliche und steuerliche Aussagen sind nicht als Zusicherung für den Eintritt einer bestimmten rechtlichen oder steuerlichen Folge zu verstehen. Insbesondere die steuerliche Behandlung ist abhängig von den persönlichen Verhältnissen des Kunden und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die auch rückwirkend gelten können. Anleger sollten sich vor dem Erwerb eines in dieser Ausarbeitung genannten Finanzinstruments eine Beratung zur Kapitalanlage sowie zu ihrer steuerlichen und rechtlichen Situation einholen, um die individuelle Eignung des zu erwerbenden Finanzinstruments (insbesondere in Bezug auf die Risikohaltigkeit) zu prüfen. Diese Ausarbeitung darf weder fotokopiert noch in anderer Art und Weise ohne die vorherige Zustimmung der Bethmann Bank vervielfältigt werden. Die Informationen in dieser Ausarbeitung richten sich ausschließlich an Anleger in Deutschland, die nicht US-Personen sind bzw. keinen Wohnsitz in den USA haben.

[DAX ist eingetragenes Warenzeichen der Deutsche Börse AG, Dow Jones, Nikkei und Stoxx sind eingetragene Warenzeichen von Dow Jones].

Verantwortlich: Bethmann Bank Investment Center
Redaktion: Steffen Kunkel

Herausgeber: ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, Telefon: +49 69 2177 – 1631

Stand: 5. September 2025